

海纳百川 有恒乃大 壁立千仞 因泰而刚

投资顾问赵添源

021-64321216

zhaotianyuan@cnht.com.cn

证书编号: S0670615030001

## 新股申购

## 中公高科(603860)

预计上市初期压力位 35 元-40 元

## 公司概况:

公司作为公路养护科学决策成套技术与服务提供商,主要面向各级政府公路管理机构、收费公路经营管理企(事)业单位,以及从事公路养护检测、养护设计、养护咨询和养护施工的企业,提供与公路养护科学决策相关的检测设备、信息系统和技术咨询服务。公司主营业务包括路况快速检测设备生产与销售、公路养护信息系统开发与销售、公路养护决策咨询服务。

## 行业现状及前景:

公路是有一定使用寿命的工程结构物,公路建成后,受环境、交通荷载等因素的影响,路面的使用性能及各项设施会出现不同程度的损坏,路面使用性能的恶化,将增加车辆的运营费用,包括燃油、轮胎和保修材料的消耗等费用以及行程时间。严重的公路损坏,甚至会影响行车的安全。

我国从上世纪 90 年代开始多功能路况快速检测设备的研制工作,由于当时公路建设的快速发展,使我国公路养护里程迅速增长,与此同时,重载交通和交通量快速增长,路面大中修养护需求快速出现。随着时间的推移和设施总量的增加,我国公路养护需求呈现快速的增长趋势。再加上我国长期以来的“重建轻养”观念,导致公路养护基础十分薄弱,养护任务艰巨,大量早期修建的公路陆续进入改扩建及大中修养护阶段,养护任务逐年增加。

全国公路养护里程从 2006 年底 268.21 万公里(占公路总里程的 77.6%)上升至 2015 年底 446.56 万公里(占公路总里程的 97.6%);随着时间的推移和设施总量的增加,公路养护需求呈现快速的增长趋势,按照平均 10 年一次大修、5 年一次中修测算,我国公路每年大中修里程达到 80 万公里,其中高速公路超过 14,000 公里;全国公路养护投资规模从 2006 年底 1,124.7 亿元上升至 2015 年底 3,889.9 亿元。

## 公司亮点:

公司自成立以来,重点围绕路况快速检测、公路资产管理、养护决策咨询领域,开展高端装备、大型软件、关键技术的研究开发、工程化验证和产业化示范,全面掌握公路养护科学决策行业核心技术,承担牵头建立唯一一个公路养护技术领域的国家级创新平台“公路养护技术国家工程研究中心”及行业级“公路网智能养护技术及系统协同创新平台”的重任,参与了多个重大科研课题,参与行业多项重要技术政策及标准规范的制定,荣获国家科技进步奖等多项科技奖项。

## 发行数据

申购代码	732860
募集资金净额	2.22 亿元
发行价	15.62 元
发行规模	1668 万股
发行新股	1668 万股
老股转让	0
发行后总股本	6668 万股
发行市盈率	22.99 倍
网上初始发行量	1668 万股
网上申购上限	16000 股
申购日	2017-07-21
缴款日	2017-07-25
上市日期	——

## 发行前后主要股东情况

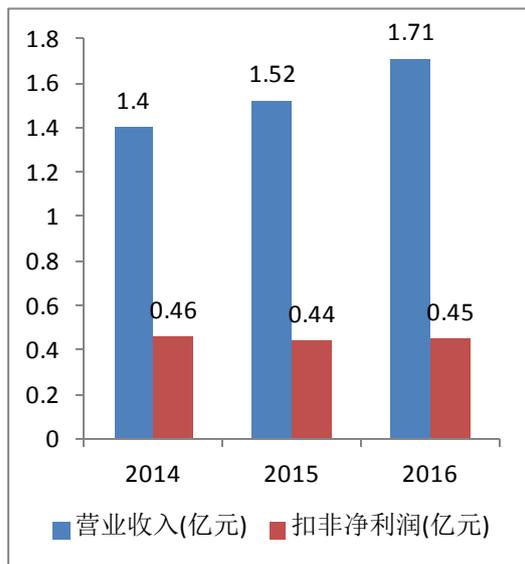
股东名称	发行前 (%)	发行后 (%)
中路高科	65	46.24
潘玉利	10	7.5
赵怀志	10	7.5

## 发行前主要财务数据

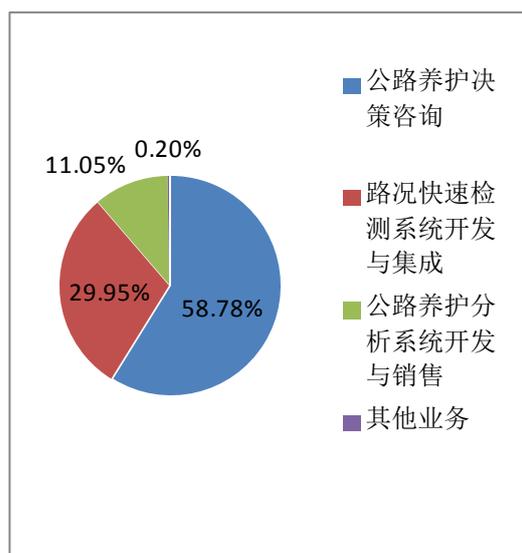
2016 基本每股收益(元)	0.91
发行前每股净资产(元)	5.79
发行前资产负债率(%)	28.24

## 主营业务及利润情况

2014-2016 营业收入及净利润情况



## 公司 2016 年营业务构成



## 募投项目

- 1、公路智能养护技术应用开发中心项目。

### 主要潜在风险

#### (一) 未来整体经营业绩下降的风险

最近三年，公司的综合毛利率分别为 69.72%、67.54%和 64.29%，整体较高，但是呈逐年下降趋势，主要是受公司业务增长以及人员薪酬提高，导致员工薪酬、差旅交通费等营业成本的增加相较营业收入同比快速增长所致。经过多年发展，本公司作为公路养护科学决策成套设备与技术服务的供应商，保持了在行业细分领域的竞争优势，但未来随着市场竞争的日益加剧以及行业环境的不断变化，公司整体经营业绩仍将可能出现一定的下滑。

#### (二) 核心技术人员及核心技术流失的风险：

本公司从事的业务属于知识技术密集型新兴产业，对技术人员的依赖度很高。同行业竞争对手可能给出更高的待遇以吸引本公司的技术人才，或受其他因素影响导致本公司技术人才流失，本公司面临核心技术人员流失的风险。虽然本公司十分重视对核心技术的保密，但如果核心技术人员流动、本公司技术保密措施的执行不严以致技术泄密，或专利保护措施不力，均可能削弱本公司的技术优势，对本公司的竞争力产生不利影响。

### 估值

发行人所在行业为专业技术服务业，截止 2017 年 6 月 27 日，中证指数发布的最近一个月平均静态市盈率为 54.02 倍。预计公司 2017、2018 年每股收益分别为 0.71 元、0.74 元，结合目前市场状况，**预计上市初期压力位 35 元-40 元。**

### 可比公司股价及部分财务数据比较

	7月19日 收盘价 (元)	2016年每 股收益 (元)	7月20日 总市值 (亿元)	2016年营 业收入 (亿元)	扣非后净 资产收益 率
603860 中公高科	—	0.68	—	1.71	18.62
300210 森远股份	7.76	0.16	38	4.58	3.59

**免责声明：**恒泰证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告中数据均来源于公开可获得资料，恒泰证券力求准确可靠，但对这些数据的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成具体投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告仅向特定客户传送，未经恒泰证券授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。